

CTCP DỆT MAY – ĐẦU TƯ – THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG (TCM)

SẢN XUẤT

Biên LN thu hẹp, doanh thu sụt giảm - [Thấp hơn dự phóng]

- LNST Q3/25 giảm 21,4% svck xuống 64 tỷ đồng, do biên LN gộp co hẹp và xuất khẩu giảm tốc.
- Lũy kế 9T25, LNST tăng nhẹ 4,1% svck lên 224 tỷ đồng, hoàn thành 69,5% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi ghi nhận áp lực điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu hiện tại 55.200 đồng/cp, và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Doanh thu giảm, chưa đạt kỳ vọng

Doanh thu thuần Q3/25 đạt 902,4 tỷ đồng, giảm 18,3% svck, thấp hơn dự phóng của chúng tôi. Mảng vải là mảng duy nhất ghi nhận tăng trưởng (+13,3% svck), nhờ nhu cầu nội địa cải thiện khi các doanh nghiệp trong nước chủ động mua nguyên liệu nội địa để đủ điều kiện xuất khẩu sang các thị trường khác như EU và CPTPP nhờ hiệp định thương mại với mức thuế ưu đãi hơn, tuy nhiên, yêu cầu về xuất xứ nguyên liệu lại nghiêm ngặt hơn. Ngược lại, doanh thu sợi và may mặc lần lượt giảm 22,0% svck và 24,8% svck, do nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu chủ lực yếu đi sau giai đoạn front-loading ở các quý trước. Xét theo thị trường, tất cả các thị trường chính (Mỹ, CPTPP, Hàn Quốc) đều ghi nhận tăng trưởng âm. Đà giảm doanh thu phản ánh cả sự chững lại của đơn hàng mới và mức nền cao của năm 2024.

Biên LN gộp co hẹp do giá bán bình quân giảm

Biên LN gộp Q3/25 giảm 3,7đ % sv quý trước và 0,5đ % svck xuống 14,7%, chủ yếu do giá bán bình quân của đơn hàng may mặc giảm. TCM chủ động giảm giá để duy trì sức cạnh tranh sau khi thuế đối ứng của Mỹ có hiệu lực từ ngày 7/8, chia sẻ một phần chi phí thuế với khách hàng.

Chi phí BH&QLDN giảm, thu nhập tài chính tăng mạnh nhờ lãi tiền gửi cao hơn

Chi phí bán hàng & quản lý (BH&QLDN) giảm 11,6% svck còn 66,2 tỷ đồng, nhờ kiểm soát chi phí hiệu quả trong bối cảnh doanh thu giảm. Ngược lại, thu nhập tài chính ròng tăng mạnh 94,5% sv quý trước lên 13,6 tỷ đồng, so với khoản lỗ 6,2 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái, nhờ lãi tiền gửi tăng 73,1% svck.

Biên LN ròng thu hẹp do lợi nhuận gộp yếu

Biên LN ròng Q3/25 giảm 0,3đ % svck xuống 7,1%, chủ yếu do biên LN gộp co hẹp. Lũy kế 9T25, LNST tăng 4,1% svck lên 224 tỷ đồng, thấp hơn so với dự phóng.

tỷ đồng	Q3/25	% sv quý trước	% svck	9T25	% YoY	9T25/ dự báo cả năm
Doanh thu thuần	902,4	3,4%	-18,3%	2.786,3	-3,4%	64,4%
Sợi	67,2	7,5%	-22,0%	198,1	-16,5%	56,6%
Vải	200,8	25,6%	13,3%	505,4	15,5%	76,4%
May mặc	673,9	9,1%	-24,8%	2.061,4	-10,6%	63,1%
Lợi nhuận gộp	132,4	-17,5%	-21,2%	456,6	-4,5%	63,2%
Chi phí bán hàng	66,2	1,7%	-11,6%	204,7	-14,1%	59,0%
Thu nhập tài chính ròng	13,6	94,5%	N/A	29,4	101,4%	103,8%
Thu nhập khác ròng	0,1	-38,4%	-99,4%	(0,8)	-104,6%	
Lợi nhuận trước thuế	79,8	-22,1%	-21,9%	280,4	3,1%	69,5%
Lợi nhuận ròng	64,0	-21,9%	-21,4%	224,3	4,1%	69,5%
Biên LN gộp	14,7%	-3,7đ %	-0,5đ %	16,4%	-0,2đ %	
Biên LN ròng	7,1%	-2,3đ %	-0,3đ %	8,1%	0,6đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

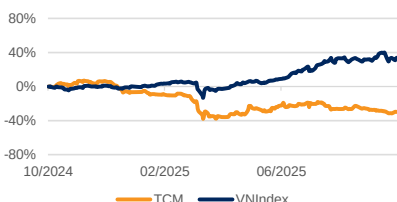
Giá hiện tại	VND28.600
Cao/ Thấp nhất 52T	VND43.650 /25.270
Giá mục tiêu	VND55.200
Cập nhật gần nhất	28/2/2025
Khuyến nghị gần nhất	KHẢ QUAN
Consensus	88,7%
Tiềm năng tăng giá	93,0%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	93,0%

Vốn hóa (tỷ USD)	0,12
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	2,1
Sở hữu NN (tr USD)	1,2
Số CP lưu hành (tr)	112
Số CP sau pha loãng (tr)	112

	TCM	VNI
P/E trượt	10,6x	14,9x
P/B hiện tại	1,3x	2,0x
ROA	7,1%	2,7%
ROE	12,3%	16,2%

*dữ liệu ngày 29/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

E-Land Singapore	47,2%
E-Land Việt Nam	1,2%
Others	51,6%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Dệt - Đầu tư - Thương mại Thành Công được thành lập từ năm 1967, tiền thân là doanh nghiệp dệt may tư nhân với tên gọi Công ty Công nghiệp Dệt may Tài Thành, Hoạt động kinh doanh chính của công ty là sản xuất sợi, vải và may mặc.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Thùy Dương

duong.nguyenthuy10@vndirect.com.vn

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng Công nghiệp – Bất động sản

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thùy Dương – Chuyên viên phân tích

Email: duong.nguyenthuy10@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>